

Viernes, 14 de febrero 2020

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

14/02/2020

| Indicadores Bursátiles | | | | | Futuros IBEX-35 | | | Tipos de Cambio (MAD) | | |
|------------------------|-----------|------------|-----------|--------|--------------------------------------------------|---------|-----------|--------------------------------|----------|--|
| Indicador | anterior | 13/02/2020 | Var(ptos) | Var % | Vto | último | Dif. Base | \$/Euro | 1,084 | |
| IGBM | 989,42 | 986,59 | -2,83 | -0,29% | Febrero 2020 | 9.920,0 | 10,20 | Yen/\$ | 109,80 | |
| IBEX-35 | 9.940,4 | 9.909,8 | -30,6 | -0,31% | Marzo 2020 | 9.916,0 | 6,20 | Euro/£ | 1,203 | |
| LATIBEX | 5.401,90 | 5.385,00 | -16,9 | -0,31% | Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos | | | Materias Primas | | |
| DOWJONES | 29.551,42 | 29.423,31 | -128,11 | -0,43% | USA 5Yr (Tir) | 1,44% | -1 p.b. | Brent \$/bbl | 56,34 | |
| S&P 500 | 3.379,45 | 3.373,94 | -5,51 | -0,16% | USA 10Yr (Tir) | 1,62% | -1 p.b. | Oro \$/ozt | 1.575,05 | |
| NASDAQ Comp. | 9.725,96 | 9.711,97 | -13,99 | -0,14% | USA 30Yr (Tir) | 2,07% | -2 p.b. | Plata \$/ozt | 17,64 | |
| VIX (Volatilidad) | 13,74 | 14,15 | 0,41 | 2,98% | Alemania 10Yr (Tir) | -0,39% | -1 p.b. | Cobre \$/lbs | 2,59 | |
| Nikkei | 23.827,73 | 23.687,59 | -140,14 | -0,59% | Euro Bund | 174,25 | 0,00 | Níquel \$/Tn | 13,065 | |
| Londres(FT100) | 7.534,37 | 7.452,03 | -82,34 | -1,09% | España 3Yr (Tir) | -0,46% | -1 p.b. | Interbancario (Euribor) | | |
| Paris (CAC40) | 6.104,73 | 6.093,14 | -11,59 | -0,19% | España 5Yr (Tir) | -0,23% | = | 1 mes | -0,470 | |
| Frankfort (DAX) | 13.749,78 | 13.745,43 | -4,35 | -0,03% | España 10Yr (TIR) | 0,24% | -1 p.b. | 3 meses | -0,413 | |
| Euro Stoxx 50 | 3.854,43 | 3.846,74 | -7,69 | -0,20% | Diferencial España vs. Alemania | 63 | = | 12 meses | -0,288 | |

Volumenes de Contratación

| | |
|------------------------------|----------|
| Ibex-35 (EUR millones) | 1.908,59 |
| IGBM (EUR millones) | 2.004,99 |
| S&P 500 (mill acciones) | 3.498,24 |
| Euro Stoxx 50 (EUR millones) | 8.679,94 |

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,084

| Valores | NYSE | SIBE | Dif euros |
|--------------|------|------|-----------|
| TELEFONICA | 6,22 | 6,23 | -0,02 |
| B. SANTANDER | 3,90 | 3,94 | -0,04 |
| BBVA | 5,26 | 5,30 | -0,03 |

Índice Sentimiento Consumidores EEUU - 15 años

Fuente: Universidad de Michigan; FactSet

**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Ventas minoristas (enero): Est MoM: 0,3%; Est sin autos: 0,3%; ii) Producción industrial (enero): Est MoM: -0,2%
 iii) Capacidad producción utilizada (enero): Est: 76,8; iv) Inventarios negocio (enero): Est MoM: 0,1%
 v) Sentimiento consumidor (feb; preliminar): Est: 99,4; vi) Situación actual (feb; prel): Est: 114,0; vii) Expectativas (feb; prel): Est: 90,0

Alemania: PIB (4T2019; preliminar): Est QoQ: 0,1%; Est YoY: 0,2%

España: i) IPC (enero; final): Est MoM: -1,0%; Est YoY: 1,1%; ii) IPC armonizado (enero; final): Est MoM: -1,4%; Est YoY: 1,1%

Zona Euro: i) Balanza comercial (dic): Est: EUR 19.300 millones; ii) PIB (4T2019; preliminar): Est QoQ: 0,1%; Est YoY: 1,0%

Comentario de Mercado (aproximadamente 6 minutos de lectura)

El drástico incremento del número de afectados por el coronavirus chino, el COVID-19, dado a conocer el jueves por la Administración china como consecuencia de la aplicación de un nuevo método de diagnóstico provocó AYER caídas en las principales bolsas occidentales. No obstante, la sesión en Europa fue de menos a más, cerrando los índices con ligeros descensos,

Viernes, 14 de febrero 2020

muy lejos de sus mínimos diarios. Si en la sesión precedente se había producido una significativa rotación desde valores defensivos a valores de corte cíclico, AYER los inversores optaron por lo contrario, siendo los valores defensivos como las utilidades los que mejor se comportaron.

En Wall Street la sesión fue algo más movida. Así, y tras iniciar los principales índices la jornada a la baja, se giraron al alza, llegando a ponerse todos ellos en positivo por un corto espacio de tiempo, aunque se mostraron incapaces de mantener las ganancias, terminando el día con pequeños descensos, lo que les situó todavía muy cerca de sus recientes máximos históricos.

Durante la jornada se discutió mucho del impacto que en la economía china y en la global podrían llegar a tener las medidas adoptadas para impedir la propagación del virus, con algunos analistas señalando que el repunte de nuevos casos ponía en tela de juicio las estimaciones oficiales de afectados y, por tanto, cualquier estimación del verdadero daño que en la economía del país podría llegar a hacer la epidemia -ver estimaciones del impacto del virus en la economía de China en nuestra sección de Economía y Mercados-. El verdadero riesgo, en nuestra opinión, es que se tarde más de lo previsto en controlar la propagación del virus ya que cada vez son más las compañías que están teniendo dificultades en reiniciar sus operaciones por falta de empleados y de suministros, lo que finalmente pasará factura, como señalamos AYER, a sus resultados correspondientes al 1T2020.

Si el escenario se presenta tan incierto a estas alturas, la pregunta que se hacen muchos inversores es por qué las bolsas, incluidas las chinas, están mostrando tanta fortaleza. Entendemos que los inversores descuentan que la propagación del virus se va a controlar más antes que después y que el Gobierno chino y el Banco Popular de China van a “forzar la máquina” inyectando estímulos fiscales y monetarios para que la recuperación del crecimiento económico del país se produzca en forma de “V”. Así, ahora el consenso de analistas espera que el crecimiento del PIB chino en el 1T2020 baje hasta el 4,5%, pero contemplan que rebotará con fuerza en el 2T2020, lo que dejaría el crecimiento anual en el rango del 5,5% al 5,7%, el más bajo en décadas. No obstante, existe la posibilidad de que el virus no sea contenido tan rápidamente como se espera, lo que podría provocar que el crecimiento del PIB chino en el 1T2020 baje hasta el 3,5%, algo que entendemos tendría un fuerte impacto, tanto en las economías más expuestas a China -ya lo está teniendo, por ejemplo, en Irán, al ser China su principal comprador de crudo- como a nivel global. En nuestra opinión, los mercados ahora mismo no descuentan esta última posibilidad, escenario que, sin embargo, no debería ser desechado del todo.

HOY esperamos que las bolsas europeas abran planas, sin una clara dirección. El positivo comportamiento de las principales bolsas asiáticas, con la excepción de la japonesa, lastrada por la publicación de una serie de resultados empresariales que han estado por debajo de lo esperado, creemos que servirá para tranquilizar a los inversores en Europa. Es factible que éstos vuelvan a apostar por los valores de corte más defensivo, que tienen en la elevada rentabilidad por dividendo que ofrecen su principal atractivo. En nuestra opinión, y dadas las incertidumbres que existen como consecuencia de la crisis sanitaria china, esta “opción defensiva” es acertada.

Por último, y en lo que hace referencia a la agenda macroeconómica del día, señalar que es la más intensa de la semana, destacando en Europa la publicación de las lecturas preliminares de los PIB del 4T2019 de Alemania y la Zona Euro y, ya por la tarde y en EEUU, de las ventas minoristas y de

Viernes, 14 de febrero 2020

la producción industrial de enero y de la lectura preliminar de febrero del índice de sentimiento de los consumidores. En este sentido, habrá que estar pendientes si el "factor coronavirus" ha tenido ya algún impacto en la percepción que tienen los consumidores estadounidenses de su situación actual, así como en sus expectativas.

Analista: Juan J. Fdez-Figares

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Vidrala (VID):** paga dividendo ordinario a cuenta resultados 2019 por importe de EUR 0,843 bruto por acción;
- **Lar España (LRE):** resultados 2019;

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Electricité de France (EDF-FR):** resultados 4T2019;
- **Credit Agricole (ACA-FR):** resultados 4T2019;
- **Renault (RNO-FR):** resultados 4T2019;
- **AstraZeneca (AZN-GB):** resultados 4T2019;
- **Royal Bank of Scotland (RBS-GB):** resultados 4T2019;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Newell Brands (NWL-US):** 4T2019;

Economía y Mercados

• ESPAÑA

. La Comisión Europea (CE) revisó ayer al alza una décima su estimación de crecimiento para el Producto Interior Bruto (PIB) de España en 2020, hasta el 1,6% y para el 2021, hasta el 1,5%, según se refleja en sus previsiones económicas de invierno publicadas ayer. La CE justifica esta revisión en el hecho de que "la desaceleración esperada de la economía española en el 2S2019 fue más leve de lo previsto, debido a una pequeña recuperación del consumo privado". Además, tras la mejora en la recta final de 2019, el organismo espera que el crecimiento se estabilice a una tasa trimestral de aproximadamente el 0,4%. En este sentido, la CE señala que el consumo privado debería ser sostenido por aumentos en la renta real disponible y una subida más moderada en la tasa de ahorro de los hogares. La CE espera, además, que la inversión se recupere después de la debilidad mostrada a finales de 2019.

• ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. Según datos finales dados a conocer por la Oficina Federal de Estadística alemana, Destatis, el índice de precios de los consumidores (IPC) bajó en el mes de enero el 0,6% en relación a diciembre, mientras que en tasa interanual subió el 1,7% (+1,5% en diciembre). En ambos casos las lecturas coincidieron con sus preliminares y con lo esperado por los analistas.

Viernes, 14 de febrero 2020

A su vez, el IPC armonizado (IPCA) bajó el 0,8% en el mes, mientras que en tasa interanual subió el 1,6%. Igualmente, ambas lecturas coincidieron con sus preliminares y con lo estimado por el consenso.

Los precios de los bienes subieron en enero el 1,0% en tasa interanual, con los de los productos energéticos haciéndolo el 3,4% (-0,1% en diciembre). Por su parte, los precios de los alimentos subieron en tasa interanual el 2,3% en el mes. Por su parte, los precios de los servicios aumentaron el 1,5% en enero en tasa interanual. Si se excluye la partida de los precios de la energía, el IPC subió el 1,5% en tasa interanual en el mes de enero, misma tasa que si además se excluyen los precios de los alimentos.

Valoración: como ya comentamos en su día tras la publicación de las lecturas preliminares, los precios en la Zona Euro repuntaron en enero, impulsados principalmente por los precios de la energía. No obstante, la inflación sigue lejos del objetivo del BCE del 2% o ligeramente por debajo de ese nivel, sobre todo si se excluyen las partidas más volátiles como son los precios de la energía y de los alimentos sin procesar. Eso sí, por ahora se ha diluido el riesgo de que aparezca nuevamente en la región el fantasma de la deflación.

• EEUU

. El presidente de la Reserva Federal de Nueva York, **John Williams, dijo ayer que los recortes de tipos de interés del pasado año han situado a la economía en el camino de continuar su expansión, y afirmó que lo que ocurra a partir de ahora con la política de tipos de interés dependerá de lo que digan los datos macroeconómicos.** Así, y según Williams, las tres bajadas de tipos de interés del año pasado posicionaron bien a EEUU para que mantuviese el crecimiento de su economía por encima de la tendencia, con un crecimiento del PIB superior al 2,25% el pasado año, y será igual este año, lo que generará un mercado laboral fuerte de forma continua y una inflación cercana al 2%.

El directivo indicó que las previsiones son muy buenas, aunque se mantienen algunas incertidumbres, incluyendo los problemas de crecimiento del extranjero y todo lo que está ocurriendo con el brote del coronavirus (Covid-19) en China. En ese entorno, se tiene que volver a depender de lo que muestren los datos macroeconómicos, y ajustar o planificar, o ajustar la planificación según vaya llegando la información, lo que tiene un cierto riesgo de gestión.

. **El índice de precios de consumo (IPC) subió el 0,1% en el mes de enero en relación a diciembre, lo que supone su menor avance en cuatro meses,** según dio a conocer ayer el Departamento de Trabajo. El consenso de analistas esperaba una lectura superior, de 0,2%. En tasa interanual el IPC estadounidense subió en enero el 2,5%, tasa superior al 2,3% a la que había subido en diciembre y a la de 2,4% que esperaba el consenso. En el mes la partida que más contribuyó al repunte del IPC fue la de los alquileres, que subieron el 0,4% en relación a diciembre.

Si se excluye del cálculo los precios de la energía y de los alimentos no procesados, el subyacente el IPC subió en el mes el 0,2% en relación a diciembre, en línea con lo esperado por los analistas. En tasa interanual esta variable subió el 2,3%, en línea con lo que había subido en los cuatro anteriores meses. El consenso de analistas esperaba un repunte menor, del 2,2%.

Valoración: partiendo de la base de que la Reserva Federal (Fed) tiene como principal referencia de la evolución de precios al índice de precios de los consumidores, el PCE que elabora el Departamento de Comercio, que muestra una mayor contención de los precios que el IPC (+1,6% en tasa interanual en diciembre), señalar que, en conjunto, la inflación en EEUU sigue contenida y sin indicios de que vaya a repuntar en el corto plazo. Ello permitirá a la Fed mantener sus tasas de interés a los niveles actuales el tiempo que considere necesario y siempre que no haya cambios sustanciales en el escenario macro que contempla.

. Según datos del Departamento de Trabajo, **las peticiones iniciales de subsidios de desempleo repuntaron en 2.000 en la semana terminada el 8 de febrero, hasta una cifra ajustada estacionalmente de 205.000.** Los analistas esperaban, a su vez, una lectura algo superior para esta variable de 210.000 nuevas peticiones. La lectura continuó muy cerca de la más baja en 50 años de 193.000 peticiones que se alcanzó el pasado mes de abril. La media móvil de las últimas cuatro semanas de esta variable se mantuvo estable en las 212.000 nuevas peticiones.

Por su parte, las peticiones continuadas de subsidios de desempleo bajaron en 61.000 en la semana del 1 de febrero, hasta los 1,69 millones. Esta variable no bajaba de los 1,7 millones desde finales de noviembre de 2019.

Viernes, 14 de febrero 2020

• CHINA

. La agencia **Bloomberg** informa de que la provincia china de Hubei comunicó ayer 4.823 nuevos casos de coronavirus, en el segundo día después del cambio de metodología para contabilizar los afectados por el brote de la enfermedad. El número de nuevos casos confirmados es inferior a los 14.840 casos que Hubei añadió cuando tuvo que recontar ayer mediante el nuevo método, aunque también es más del doble de los casos diarios de los que informaba con el antiguo método. El número de víctimas mortales se elevó al menos hasta las 1.383 personas, al informar Hubei de 116 muertos adicionales. Japón informó de una muerte ayer jueves, siendo el tercer fallecimiento por dicho virus que se produce fuera de China.

. La encuesta de consenso de **Reuters** (llevada a cabo entre el 7 y el 13 de febrero) mostró que el crecimiento de China del PIB se espera que se ralentice hasta el 4,5% en el 1T2020, desde el crecimiento del 6,0% del trimestre anterior, lo que supondría el menor crecimiento trimestral desde la crisis financiera global. Se esperaba que el crecimiento global del año 2020 disminuya hasta el 5,5%, desde el 6,1% de 2019, su menor crecimiento desde que comenzó la serie histórica en 1990. No obstante, los economistas son optimistas de que la economía del país rebote en el 2T2020, lo que permitiría al crecimiento poder recuperarse en 2020 hasta el 5,7%.

. La agencia **Reuters** indica que, según las estimaciones preliminares de la Asociación de Fabricantes de Automóviles de China, las ventas disminuyeron un 18% interanual en enero, lo que supone su decimonovena caída mensual consecutiva. Esta cifra se vio afectada por las vacaciones del Nuevo Año Lunar, que comenzaron antes este año, y también por el brote del coronavirus. Las ventas de vehículos de nueva energía se contrajeron un 54,4%, lo que supone su séptima caída consecutiva. La asociación dijo que la epidemia afectará a las ventas y producción de autos de manera más aguda a corto plazo, y predijo que la competencia en la industria se intensificará y que algunos proveedores de componentes de menor tamaño podrían quebrar.

Análisis Resultados 2019 Empresas Cotizadas – Bolsa Española

. **AIRBUS (AIR)** presentó sus resultados correspondientes al ejercicio 2019, de los que destacamos los siguientes aspectos:

RESULTADOS AIRBUS 2019 vs 2018

| EUR millones | 2019 | 19/18 (%) |
|----------------|--------|-----------|
| Ingresos | 70.478 | 11% |
| EBIT ajustado | 6.946 | 19% |
| EBIT | 1.339 | -73% |
| Beneficio neto | -1.362 | - |

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- AIR aumentó su **cifra de ingresos consolidados** un 11% interanual, hasta los EUR 70.478 millones, impulsada por el incremento de las entregas de aviones comerciales, por el *mix* favorable y, en menor medida, por un tipo de cambio favorable. AIR entregó una cifra récord de 863 aviones comerciales, un 7,9% más que en 2018.
- Los pedidos netos de aviones comerciales se incrementaron hasta los 768 aviones (2018: 747 unidades), incluyendo 32 A350 XWB, 89 A330 y 63 A220. Al final de 2019, la cartera de pedidos alcanzó los 7.482 aviones comerciales.
- Desglosando la cifra de ingresos por tipo de negocio, Airbus aportó EUR 54.775 millones (+14% interanual); mientras que Airbus Helicopters contribuyó con EUR 6.007 millones (+1%); Airbus Defence and Space con EUR 10.907 millones (-1% interanual).

Viernes, 14 de febrero 2020

- El **beneficio neto de explotación (EBIT) consolidado** ascendió a EUR 1.339 millones, una caída del 73% con respecto al importe de 2018, debido a la inclusión de ajustes por importe de EUR 5.607 millones (EUR 3.598 millones por penalizaciones de Gobiernos; EUR 1.212 millones por el programa A400M; EUR 221 millones por la suspensión de licencias en Arabia Saudí; EUR 202 millones por el programa A380; EUR 374 millones por otros ajustes).
- En **términos ajustados**, eliminando ajustes, el **EBIT** ascendió a EUR 6.946 millones, un 19% más que en el año precedente. Desglosando el EBIT ajustado por negocio, Airbus elevó un 32% su importe, hasta los EUR 6.358 millones; Airbus Helicopters aumentó un 11% interanual su cifra, hasta los EUR 422 millones; Defence and Space redujo su importe un 40% interanual, hasta los EUR 565 millones.
- De esta forma, el **resultado neto** del ejercicio 2019 resultó en una pérdida de EUR 1.362 millones, que compara muy negativamente con el beneficio neto de EUR 3.054 millones de 2018.
- En 2019, los **pedidos recibidos** consolidados se incrementaron hasta los EUR 81.200 millones (2018: EUR 55.500 millones) y el valor de la **cartera de pedidos** consolidada fue de EUR 471.000 millones a 31 de diciembre de 2019 (final de diciembre de 2018: EUR 460.000 millones).

Noticias destacadas de Empresas

. En relación con la información aparecida ayer relativa a que **NATURGY (NTGY)** ha alcanzado un acuerdo con el Gobierno egipcio para resolver los distintos litigios existentes relativos a su sociedad participada Unión Fenosa Gas, NTGY informó que continúa manteniendo negociaciones con dicho Gobierno, sin que hasta la fecha haya alcanzado un acuerdo definitivo. Asimismo, informó NTGY que los términos del acuerdo que se están negociando no implican que NTGY se comprometa a recibir ningún volumen de gas de Egipto. No obstante, por el buen fin de la negociación, no es posible informar de sus términos concretos en tanto la misma sigue sujeta a su aceptación por todas las partes.

. Ayer el Consejo de Administración de **SNIACE (SNC)**, ante la imposibilidad de hacer frente a los compromisos de pago derivados del convenio de acreedores de SNC y de sus dos sociedades participadas Celltech, S.L.U y Viscocel, S.L.U. aprobado judicialmente el 23 de septiembre de 2015, acordó proceder hoy, a solicitar al juzgado la liquidación de las citadas compañías de conformidad con lo previsto en el artículo 142 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Una vez se dicte por parte del juez competente el auto de liquidación, se producirán los efectos previstos la Ley Concursal, lo cual implicará para SNC, entre otros, (i) la suspensión del ejercicio de las facultades de administración y disposición sobre su patrimonio; (ii) el nombramiento de administradores concursales; (iii) el vencimiento anticipado de los créditos concursales aplazados; y (iv) el inicio de las operaciones de liquidación.

Durante los últimos meses, el Consejo de Administración de SNC ha venido adoptando diversas decisiones, aumento de capital, búsqueda de inversores, que se había concretado en las negociaciones que se estaban manteniendo con diversos inversores industriales, y renegociación de la deuda concursal con diversos acreedores, que tenían por objeto el saneamiento patrimonial y financiero de SNC, así como la implementación de los planes de inversión de la compañía.

Sin embargo, a la drástica caída de los precios de la celulosa *dissolving*, de la fibra viscosa y del precio de venta de la electricidad, se ha sumado la notificación de resolución contractual por parte de Cogen, que justifica en la inminente entrada en vigor de los nuevos parámetros retributivos de la producción de energía eléctrica recogidos en la propuesta de Orden Ministerial distribuida el 9 de enero de 2020 por el Ministerio de Transición Ecológica, y que tendrá efectos desde 1 de enero de 2020.

Viernes, 14 de febrero 2020

Dichas situaciones han desincentivado el interés por parte de cualquier inversor y ha truncado la evolución de las actuaciones que se estaban llevando a cabo para el saneamiento financiero de SNC. Lo anteriormente descrito, tal y como se ha indicado, ha hecho de todo punto imposible mantener la viabilidad financiera de la Compañía y atender en tiempo y forma sus obligaciones de pago dimanantes del Convenio, y, en consecuencia, ha abocado necesariamente al Consejo de Administración de SNC a solicitar su liquidación.

Por otro lado, y en relación a este mismo asunto, el diario Expansión informó hoy que SNC anunció la presentación de una querrela contra Cogen por los daños económicos a la empresa cántabra.

. El diario Expansión informa hoy que el retroceso del 40% del beneficio del segmento de Defence and Space de **AIRBUS (AIR)** afectará al empleo de dicho segmento. No obstante, el presidente de AIR, Guillaume Faury indicó su compromiso de ser especialmente cuidadoso con España, donde trabaja el 70% del personal de dicha división.

. **RED ELÉCTRICA (REE)** recurrirá ante la Audiencia Nacional las circulares de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) relativas al sistema de retribución por el transporte y el mantenimiento de su red eléctrica. Fuentes del operador confirmaron a la agencia *Efe* que su Consejo de Administración, tras estudiar los informes remitidos por su servicio jurídico, entiende procedente presentar un escrito de interposición de recursos contencioso-administrativos contra las dos circulares de la CNMC.